

우미건설(주) Woomi Construction Co., Ltd.

본평가
평가일: 2018.05.02

평가개요	신용등급 A3	평가대상 기업어음	유효기간 2019.06.30
------	------------	--------------	--------------------

Analyst	정정훈 책임연구원	02)6966-2474	jjh07255@scri.co.kr
	박인천 실장	02)6966-2473	iseapark@scri.co.kr

Latest Rating	평가일	구분	등급
	2017.05.31	본평가	A3
	2016.05.31	본평가	A3-

재무요약

(단위: 억원)

(개별기준)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12
매출액	3,780	3,825	3,757	4,372	7,124
영업이익	151	210	380	668	1,194
EBITDA	152	211	382	671	1,199
총자산	3,324	3,884	5,236	6,108	7,295
순차입금	-555	-348	-151	429	-1,925
영업이익/매출액(%)	4.0	5.5	10.1	15.3	16.8
부채비율(%)	48.5	54.2	81.0	81.3	78.3
차입금커버리지(배)	-3.7	-1.7	-0.4	0.6	-1.6
유동성커버리지(%)	721.0	322.0	198.2	121.0	8,433.7
회계기준	일반	일반	일반	일반	일반

주1: 순차입금=총차입금-현금및금융상품

주2: 차입금커버리지=순차입금/EBITDA

주3: 유동성커버리지=(현금및금융상품+EBITDA)/단기성차입금

평가의견

서울신용평가(주)는 우미건설(주)의 기업어음 본평가 신용등급을 A3 로 결정하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- 주택사업의 우수한 실적을 바탕으로 외형 성장세 지속
- 주택분양공사 위주의 사업구조로 인하여 주택경기에 따른 사업변동성 내재
- 양호한 수익성 및 현금흐름으로 재무안정성 개선추세
- 계열의 재무구조 개선으로 인하여 동사의 지원부담 완화

■ 신용등급 논리

우미건설(이하 '동사')은 주택사업을 주력으로 영위하는 우미계열(이하 '동계열')의 대표기업이자 주력 시공사로서 동계열 관계사들과의 높은 사업 및 재무적 연계성을 보이고 있다.

동사는 분양공사의 우수한 실적을 바탕으로 매출이 크게 성장하였으나, 향후에는 부동산경기 변화에 따른 사업위험을 내재하고 있다. 2015년 이후 주택경기의 호조에 따라 자체분양공사의 매출이 크게 증가하였으며, 최근 토목, 건축 도급공사의 신규수주를 확대하면서 도급공사 매출도 확대되었다. 진행 사업장의 분양실적 등을 감안할 때, 2018년 매출규모 또한 성장세를 이어갈 것으로 전망된다. 다만, 사업 포트폴리오에 있어 주택사업 관련 비중이 높아 2019년 이후 국내 주택경기 에 따른 실적 변동성에 노출된 점은 부담요인이다.

2015년부터 우수한 분양성과와 도급공사 대비 채산성이 좋은 자체공사의 비중확대에 힘입어 영업수익성이 개선되는 추세를 보였다. 동사의 3개년 가중평균 영업이익률은 14.6% 수준으로 양호한 수준을 유지하고 있으며, 안정적인 현금흐름을 기반으로 차입부담도 줄어들어 재무안정성도 개선되었다. 또한, 계열의 재무구조 개선에 따라 계열관련 지원 부담도 완화된 것으로 평가된다.

진행사업장의 양호한 분양성과를 감안할 때 운전자금 부담은 관리가능한 수준인 것으로 분석된다. 자체사업 및 재건축 수주가 확대됨에 따라 운전자금 규모가 증가되었으나, 진행중인 사업장의 우수한 분양실적 및 현금흐름을 감안할 때 추가로 확대될 가능성은 크지 않은 것으로 판단된다. 또한 보유 유동성 및 영업 현금창출력을 고려했을 때 유동성 관리능력도 양호한 것으로 평가된다.

■ 모니터링 요소

서울신용평가(주)는 동사의 사업현황과 재무안정성 등을 면밀히 모니터링 하여 향후 신용등급에 반영할 계획이다.

아래와 같은 요건을 충족할 경우에는 신용등급 상향을 검토할 수 있다.

- 주택경기 위축에도 불구하고 사업포트폴리오의 다변화를 통한 외형 성장 및 사업변동성 축소
- 양호한 현금흐름을 바탕으로 안정적인 재무구조가 유지

반면, 아래와 같은 변화가 있을 경우에는 신용등급 하향을 검토할 수 있다.

- 주택경기 위축 등으로 인하여 예정사업장의 사업성과 불확실성이 확대
- 계열사 자금대여 및 지급보증 부담 확대

■ 주요 평가요소별 검토

우미계열의 주력 시공업체

동사는 2017년 시공능력평가순위 40위(2016년 36위)의 중견건설업체로 계열도급공사를 통해 주택사업을 주력으로 영위하고 있으며, 2017년말 현재 동사의 지분은 우미계열의 중간지주회사인 우미개발(72.7%)과 기타 특수관계자가 전량 보유하고 있다.

계열지원 관련 리스크는 완화

동사는 우미계열(이하 ‘동계열’)의 대표기업이자 주력 시공사로서 다수의 관계사와 영업 및 재무적으로 밀접한 관계를 형성하고 있어 계열과 신용위험을 공유하고 있다.

- 동계열은 2017년말 현재 동사를 포함한 6개의 시공사와 36개의 시행사로 구성되어 있음. 계열 지배구조 상 지주회사인 우심산업개발이 정점에 위치하여 중간지주회사인 우미개발과 함께 다수의 관계사 지분을 보유하고 있음.
- 동사는 자산 및 매출규모가 가장 크고 양호한 재무구조를 보유한 계열 내 대표기업이자 주력 시공사로 관계사간 영업과 재무적 측면에서 밀접한 연계성을 보유하고 있음. 2017년 동사 매출 중 17.7%가 계열도급공사로 구성된 가운데, 2017년말 매출채권의 16.9%가 관계사와의 거래에서 발생되고 있음.
- 한편, 관계사들의 양호한 실적에 기반하여 전반적인 재무구조가 개선되어 관계사들에 대한 영업 지원 목적이었던 단기대여금이 회수되면서 동사의 재무적인 부담은 크게 완화됨(관계회사 대여금 2016년말: 859억원 → 2017년말: 0억원).

주택사업에 집중된 계열의 사업구조

계열 관계사 대부분이 주택분양사업을 주력으로 영위하고 있어 부동산 경기에 민감한 실적을 보이고 있으나, 외부도급공사의 확대를 통해 민감한 주택경기에 대응하고 있다.

- 2017년 우심산업개발 연결기준 매출은 2.2조원으로 이중 81.8%가 분양수익으로 구성되어 분양사업의 비중이 절대적임. 주택경기 침체기인 2012~13년에는 관급공사 등 외부수주의 비중이 증가하였으나 2015년 이후 신규 분양사업의 확대로 분양매출 비중이 증가하였음.
- 동계열은 공공택지 위주의 분양사업을 통하여 주택사업의 변동성에 대처해 왔으며, 2018.4월 기준 화성 동탄 등 11개 진행사업장의 평균 분양률이 97.7%로 우수한 분양실적을 기록하고 있음.

[우심산업개발 매출구성 및 추이]

(단위: 억원)

		2014	2015	2016	2017
금액	분양수익	7,739	8,173	14,486	17,661
	공사수익	1,390	1,960	1,828	3,930
	기타	6	8	3	2
	합계	9,135	10,141	16,317	21,593

자료: 우심산업개발 감사보고서(연결기준) 및 동사제시

- 2018년 이후에도 청주 동남, 위례 신도시 등 대규모 사업장을 중심으로 분양매출의 확대가 이루어질 것으로 전망됨. 다만, 신규 공공택지 지정 중단 등 용지 공급감소와 재건축, 뉴스테이 등 외부 도급공사의 확대가 이루어지고 있어 분양사업으로의 집중도는 향후 다소 완화될 것으로 예상됨.

[우미계열 주요 사업장 현황 (2018.4 월말 기준)]

(단위: 십억원)

구분	사업장	분양규모		분양율	공정율	공사기간	시행사
		세대수	분양금액				
자체진행	화성동탄 C12 블록	879	295	100.0%	88.8%	2015.06 ~ 2018.08	우미동탄제일차 PFV
	청주테크노폴리스 A5 블록	1,020	287	98.7%	84.7%	2016.04 ~ 2018.07	심우건설/우미개발
	의정부민락 2 지구 B13 블록	732	222	100.0%	86.0%	2016.04 ~ 2018.07	전승건설
	안성공도용두 A1 블록	1,358	305	100.0%	87.3%	2016.05 ~ 2018.07	청진건설
	시흥은계 C1 블록	731	294	100.0%	77.6%	2016.06 ~ 2018.08	우심산업개발
	시흥은계 B3 블록	448	159	100.0%	78.4%	2016.06 ~ 2018.08	다안건설
	화성동탄 C17 블록	1,142	513	100.0%	31.6%	2016.10 ~ 2019.11	우미동탄제이차 PFV
	전주효천 A1 블록	1,120	332	100.0%	33.1%	2017.04 ~ 2019.04	우미건설
	충주호암 D2 블록	892	218	92.4%	27.6%	2017.06 ~ 2019.12	우미개발
	전주효천 A2 블록	1,128	334	100.0%	9.6%	2017.10 ~ 2019.12	우미건설
	남양주 별내 A20 블록	585	242	74.7%	3.1%	2018.01 ~ 2019.10	다안건설
자체진행 소계		10,035	3,201				
도급진행	충북혁신도시 B4 블록	1,345	212		82.8%	2016.07 ~ 2018.06	우미케이비뉴스테이
	춘천 후평제 3 아파트	941	295		46.5%	2016.10 ~ 2019.06	재건축조합
	청주테크노폴리스 A1 블록	336	49		7.6%	2017.11 ~ 2019.11	신영
도급진행 소계		2,622	556				
자체예정	청주동남 B7 블록	1,016	267			2018.04 ~ 2020.09	새빛종합건설
	인천검단 AB15-1 블록	1,260	418			2018.08 ~ 2020.12	우미건설
	경산하양 A2 블록	762	208			2018.09 ~ 2021.03	우미건설
	세종 주상복합 H6 블록	465	170			2018.09 ~ 2021.09	우미건설
	위례신도시 A3-4B 블록	875	699			2018.10 ~ 2021.02	산해건설
	청주동남 C2 블록	489	149			2018.10 ~ 2020.12	우미개발
	청주동남 B8 블록	1,220	346			2019.02 ~ 2021.06	전승건설
	위례신도시 A3-2 블록	442	322			2019.07 ~ 2021.03	우미토건
	인천루원시티 주상 7 블록	1,609	559			2019.07 ~ 2022.11	우심산업개발
	부산 에코델타시티 27 블록	888	395			2019.11 ~ 2022.05	명선종합건설
완주삼봉 B1 블록	818	158			2020.03 ~ 2022.03	우미건설	
자체예정 소계		9,844	3,691				
도급예정	파주운정 3 지구 A15 블록	846	134			2018.09 ~ 2021.02	REITs
	동탄 1 지구 한옥뉴스테이	246	157			2019.04 ~ 2020.11	REITs
	동탄 1 지구 한옥뉴스테이	186	157			2019.06 ~ 2021.08	REITs
	고양 능곡 6 구역	2,162	171			2019.04 ~ 2022.09	환경정비사업조합
	인천 부평아파트	487	84			2019.01 ~ 2021.09	재건축조합
	부산 범일 3-1 구역	344	87			2020.03 ~ 2023.06	환경정비사업조합
	김포 북변 3 구역	938	211			2020.08 ~ 2023.04	재개발정비사업조합
	대전 성남동 1 구역	891	194			2021.02 ~ 2023.08	재개발정비사업조합
도급예정 소계		6,100	1,195				

자료: 동사제시

자체공사 및 외부도급 중심으로 사업확대

동사의 경우, 계열도급 위주의 사업구조에서 자체분양 및 외부도급공사(재개발·재건축, 공공임대주택) 위주로 사업을 확대하고 있는 추세이다.

- 2017년 기준 동사의 매출은 자체공사 32.1%, 계열도급 17.7%, 민간건축 13.4%, 공공건축 및 토목 36.8%로 구성되어 있음. 2014~15년간은 계열의 분양사업 확대로 계열도급 및 자체공사 규모의 비중이 70%를 상회하는 등 집중도가 높아졌으나 2016년 이후 공공건축 등 외부도급의 비중을 확대하여 2017년 계열공사(계열+ 자체)비중이 50%대로 감소하였음.
- 계열관련 공사를 안정적으로 유지하는 가운데 최근에는 정부의 공공택지 공급축소 계획으로 재개발 및 재건축 사업을 비롯해 정부의 공공임대 주택사업 수주도 늘리고 있음. 이에 따라 2017년에는 재건축, 뉴스테이 등 외부도급 매출이 성장을 주도하였으며 전반적인 사업 다각화가 진전된 것으로 평가됨. 2018년 이후에도 재건축, 재개발, 뉴스테이 등의 사업이 예정되어 있어 외부공사의 매출이 증가할 것으로 예상됨.
- 2017년말 기준 수주잔고는 자체공사포함 3.8조원으로 2017년 매출액 대비 5.4배의 안정적인 공사물량을 확보하고 있음.

수익성은 양호하나 주택경기에 따른 수익변동성 내재

동사 및 동계열은 주택사업에 편중된 사업구조에도 불구하고 공공택지 위주의 원활한 사업성공률 바탕으로 양호한 수익성을 유지하고 있으나, 주택경기의 흐름에 따른 수익변동성은 내재되어 있다고 판단된다.

- 동사의 영업수익성은 자체공사와 외부도급공사 비중에 따라 다소의 등락을 나타내고 있으나 비교적 양호한 수익흐름을 보이고 있음. 2015년 이후 동사의 영업수익성은 도급공사 대비 채산성이 좋은 자체공사의 비중확대와 우수한 분양성공에 힘입어 큰 폭의 개선추세를 보이고 있음. 2013년 4.0%에 불과했던 영업이익률은 2016년에는 15.3%로 상승하였으며, 2017년 영업이익률은 16.8%로 양호한 수익성을 나타내고 있음.
- 시행사업 비중이 높은 동계열은 분양경기에 대한 노출도가 높아 상대적으로 수익변동성이 높은 수준이나 최근에는 양호한 분양실적으로 큰 폭의 수익성 개선을 나타내었음(우심산업개발 연결기준 영업이익률: 2013년 3.0%→2017년 20.7%).
- 동사 및 동계열의 최근 자체분양사업의 성과를 감안하면 2018년 이익개선 추이는 유지될 것으로 판단되나 2019년 이후 주택경기 변화에 따른 수익변동성의 확대 가능성은 잠재되어 있음.

운전자금 부담은 완화될 것으로 전망

동사 및 동계열은 주택사업을 위한 용지 매입 확대로 운전자금 규모는 증가하였으나 진행사업장의 양호한 분양실적 및 현금흐름을 감안했을 때 운전자금의 부담은 줄어들 것으로 전망된다..

- 동사 및 동계열은 위례신도시, 전주 효천, 남양주 별내 등 대규모 분양 사업을 진행함에 따라 재고자산 및 선급금 등 운전자금 규모는 증가하고 있음(운전자금: 동사 2014년말 2,663억원 →2017년말 4,199억원, 계열 2014년말 6,564억원→2017년말 1.6조원).
- 2017년말 기준 동사의 재고자산과 선급금은 대부분 청주호미와 전주효천 사업장과 관련된 것

으로 분양이 모두 완료되어 선투입 자금의 고정화 가능성은 크지 않을 것으로 판단됨.

- 공사미수금은 전반적으로 회수가 원활히 이루어지고 있으며, 관급공사와 사업성과가 양호한 계열도급공사로 구성된 점을 감안하면 회수지연에 대한 우려는 낮음.
- 동계열의 진행 및 예정사업규모와 재개발/재건축, 민간건축 등의 수주확대 추세를 감안하면 당분간 운전자금 규모는 다소 증가할 것으로 예상되나 자체사업장의 분양실적을 고려했을 때 자금운용에 부담을 주는 수준은 아닐 것으로 판단됨(2017년말 매출액 대비 운전자금 비중 동사: 58.9%, 동계열:73.4%).

[운전자금 구성 및 추이: 우미건설]

(단위: 억원)

구분	2014	2015	2016	2017
매출채권	455	980	854	745
미수금	84	75	94	117
선급금	446	899	2,084	1,012
단기대여금	1,217	1,211	863	48
재고자산	461	861	510	2,277
운전자금(합계)	2,663	4,025	4,405	4,199
운전자금/매출액(%)	69.6	107.1	100.8	58.9

자료: 감사보고서

주: 선급금은 선급비용 및 선급공사비포함

[운전자금 구성 및 추이: 우심산업개발]

(단위: 억원)

구분	2014	2015	2016	2017
매출채권	1,043	1,083	1,078	1,410
미수금	54	34	81	106
선급금	993	3,526	5,092	5,613
단기대여금	2,390	1,002	234	323
재고자산	2,084	8,697	10,313	8,380
운전자금(합계)	6,564	14,342	16,798	15,832
운전자금/매출액(%)	71.9	141.4	102.9	73.4

자료: 감사보고서(연결기준)

재무안정성은 양호한 수준

동사는 동계열의 대표기업으로 양호한 재무상태를 유지해 오고 있으며, 직간접적인 계열사 지원 부담을 감안하면 실질적인 재무부담은 지표보다 높은 수준을 보여왔다. 다만, 양호한 영업수익성에 기반한 현금창출력 및 차입부담의 완화를 고려할 때 재무안정성은 제고된 것으로 판단된다.

- 동사 자체적으로는 보유현금을 감안한 외부차입규모가 실질적인 무차입상태로 부채비율과 차입금커버리지 등 레버리지 지표는 우수한 수준을 보이고 있음(2017년말 부채비율 동사: 78.3%, 동계열: 129.3%, 차입금커버리지 동사: -1.6배, 동계열: 0.1배).
- 관계사 대여금과 PF지급보증 등의 우발채무를 반영한 동사의 조정부채비율은 2017년말 114.6%, 조정차입금커버리지는 0.4배로 실질 자금부담은 통상의 부채비율 및 차입금커버리지를 상회하는 것으로 판단됨. 그러나 2015년 이후 영업현금흐름의 확대와 관계사 대여금의 감

소 및 우발채무부담의 완화 등으로 조정지표 또한 큰 폭의 개선을 나타내고 있는 것으로 평가 됨.

- 한편, 동계열의 재무안정성은 최근 우수한 분양실적을 바탕으로 현금흐름이 증가하고 순차입금 규모가 축소되면서 큰 폭의 개선추세를 보이고 있음(우심산업개발 연결기준 조정차입금커버리지: 2014년 15.8배→2017년 0.7배).

[재무안정성 지표: 우미건설]

(단위: 억원)

구분	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12
EBITDA	211	382	671	1,199
총차입금	371	547	1,465	762
현금 및 금융상품	719	698	1,036	2,687
우발채무	4,140	3,500	2,474	1,488
PF 지급보증	2,492	2,033	1,509	1,140
기타우발채무	1,648	1,467	965	348
선수금	102	832	376	1,429
조정순차입금	3,863	3,931	3,166	564
부채비율(%)	54.2	81.0	81.3	78.3
차입금커버리지(배)	-1.7	-0.4	0.6	-1.6
주주대여금	1,206	1,200	0	0
조정부채비율(%)	419.3	345.1	154.7	114.6
조정차입금커버리지(배)	18.3	10.3	4.7	0.4

자료: 감사보고서

주1: 조정순차입금=총차입금-현금및금융상품+우발채무+(선수금+초과청구공사)*0.7

주2: 조정부채비율=(총부채+우발채무)/(자기자본-주주대여금)

주3: 조정차입금커버리지=조정순차입금/EBITDA, 유동성커버리지=(현금및금융상품+EBITDA)/단기성차입금

[재무안정성 지표: 우심산업개발]

(단위: 억원)

구분	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12
EBITDA	365	1,879	3,598	4,754
총차입금	2,383	5,130	6,124	5,089
현금 및 금융상품	1,097	1,613	2,704	4,591
우발채무	3,947	2,195	352	350
PF 지급보증	0	1,519	352	350
계열사 대출보증	3,947	676	0	0
선수금	776	3,851	3,492	3,793
조정순차입금	5,776	8,408	6,216	3,502
부채비율(%)	199.0	313.2	262.1	129.3
조정부채비율(%)	341.8	365.4	268.2	133.0
조정차입금커버리지(배)	15.8	4.5	1.7	0.7

자료: 감사보고서(연결기준)

[PF 우발채무 규모]

(단위: 억원)

구분	ABCP	ABS	기타 PF Loan	합계
2017.12.31	-	-	4,937	4,937

자료: 동사제시(계열전체)

주1: 상기 자료는 해당회사가 작성한 것으로 그 정확성에 대한 책임은 전적으로 해당회사에 있으며, 당사는 상기의 정보에 대하여 별도의 실사나 감사를 실시한 바 없음.

주2: 보증잔액 기준

유동성 관리수준은 양호

동사의 유동성지표는 보유 현금성자산의 증가 및 차입금 부담 완화로 양호한 수준을 나타내고 있으며, 특히 계열의 유동성지표 개선으로 전반적인 재무부담 역시 완화된 것으로 평가된다.

- 당사는 신규사업의 자금소요에 따라 단기차입금의 증감이 빈번하게 발생하고 있으나, 채산성 높은 주택사업의 실적을 기반으로 한 현금흐름 창출로 인하여 유동성은 양호한 상태임.
- 2017년말 기준 동계열의 단기성차입금 비중은 49.4%이고 조정유동성커버리지는 365.7%로 보유현금 및 EBITDA 등을 감안한 전반적인 유동성지표 또한 개선되고 있음.
- 진행사업장들의 양호한 분양성과를 감안할 때 동사 및 동계열의 유동성은 당분간 양호한 수준을 나타낼 것으로 판단됨.

[유동성 지표: 우미건설]

(단위: 억원)

구분	2014	2015	2016	2017
현금 및 금융상품	719	698	1,036	2,687
사용제한예금	15	2	2	2
EBITDA	211	382	671	1,199
단기성차입금	289	545	1410	46
단기성차입금/총차입금(%)	77.8	99.6	96.3	6.1
유동성커버리지(%)	322.0	198.2	121.0	8,433.7
1년 이내 만기도래 PF 우발채무			0	0
조정유동성커버리지(%)			120.9	8,429.4

자료: 감사보고서

주1: 현금및금융상품=현금및현금성자산+장단기금융상품

주2: 조정유동성커버리지=(현금및금융상품-사용제한예금+EBITDA)/(단기성차입금+1년 이내 만기도래 PF우발채무)

[유동성 지표: 우심산업개발]

(단위: 억원)

구분	2014	2015	2016	2017
현금 및 금융상품	1,097	1,613	2,704	4,591
사용제한예금	91	176	547	154
EBITDA	365	1,879	3,598	4,754
단기성차입금	1,646	2,842	3,567	2,514
단기성차입금/총차입금(%)	69.1	55.4	58.3	49.4
유동성커버리지(%)	88.8	122.9	176.7	371.8
1년 이내 만기도래 PF 우발채무			352	0
조정유동성커버리지(%)			146.8	365.7

자료: 감사보고서(연결기준)

Fundamental Review

단기신용도 A3	Fundamental bbb
-------------	--------------------

Mapping Grid

사업위험		aaa	aa	a	bbb	bb	b
매출액(조원)					√		
매출 및 이익 변동성						√	
사업기반	시공능력순위(위)				√		
	다각화					√	
	경쟁역량				√		
재무위험		aaa	aa	a	bbb	bb	b
수익성	영업이익/매출액(%)		√				
	운전자금 관리						
재무정책	유동성 리스크 관리					√	
	투명성 및 안정성						
레버리지	조정부채비율(%)	√					
커버리지	조정차입금커버리지(배)	√					
모형신용도		aaa	aa	a	bbb	bb	b

유동성위험

유동성위험 관리 수준	양호	보통	미흡
-------------	----	----	----

Mapping Grid: 건설업

사업위험		가중치	aaa	aa	a	bbb	bb	b
매출액(조원)		10%	≥10	≥5	≥1	≥0.5	≥0.05	<0.05
매출 및 이익 변동성		15%	매우 낮음	상당히 낮음	낮음	다소 높음	높음	매우 높음
사업기반	시공능력순위(위)	5%	≤3	≤7	≤20	≤70	≤150	>150
	다각화	10%	매우 높음	상당히 높음	높음	다소 낮음	낮음	매우 낮음
	경쟁역량	10%	매우 높음	상당히 높음	높음	다소 낮음	낮음	매우 낮음
재무위험		가중치	aaa	aa	a	bbb	bb	b
수익성	영업이익/매출액(%)	10%	≥15	≥10	≥6	≥3	≥2	<2
	운전자금 관리	20%	매우 보수적	상당히 보수적	보수적	비교적 보수적	공격적	매우 공격적
재무정책	유동성 리스크 관리							
투명성 및 안정성								
레버리지	조정부채비율(%)	10%	≤150	≤200	≤300	≤450	≤800	>800
커버리지	조정차입금커버리지(배)	10%	≤2	≤4	≤6	≤10	≤20	>20

본 평가에 적용된 주요 평가방법론은 산업별 평가방법론_건설(2016) 등입니다. 공시된 신용평가방법론은 서울신용평가주 홈페이지 www.scri.co.kr의 Research/평가방법론에서 찾아볼 수 있습니다.

본 건 신용평가등급 산정에 이용한 중요자료는 감사보고서, 결산자료, 차입금 현황 등입니다.

[단기채무 신용등급의 정의]

신용등급	정 의
A1	적기 상환능력이 최상이며, 상환능력의 안정성 또한 최상이어서 투자위험도가 극히 낮음.
A2	적기 상환능력이 우수하지만, 그 안정성은 A1등급에 비하여 다소 열등한 요소가 있음.
A3	적기 상환능력은 양호하나, 장래의 급격한 환경변화에 따라 그 안정성이 다소 영향을 받을 가능성이 있음.
B	적기 상환능력은 인정되지만, 그 안정성에 다소 투기적인 요소가 내포되어 있음.
C	적기 상환능력이 의문시되어 투기적 요소가 강함.
D	현재 채무불이행 상태에 있음.

주1: 상기 등급 중 A2등급에서 B등급까지는 당해 등급 내에서의 상대적 우열 정도에 따라 +, - 기호를 부기할 수 있음.

주2: 상기 등급 중 A1등급에서 A3등급까지는 적기 상환능력이 인정되는 투자등급으로, B, C 등급은 환경변화에 따라 적기 상환능력이 크게 영향을 받을 수 있는 투기등급으로 분류됨.

- 본 신용평가의 평가개시일은 2018년 4월 6일이고, 계약체결일은 2018년 4월 4일이며, 평가완료일은 2018년 5월 2일입니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 다른 신용평가 건수 및 수수료총액은 각각 2건, 198백만원입니다. 당사는 평가완료일 현재 평가요청인의 다른 신용평가용역을 수행하고 있지 않습니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 비평가용역계약 체결 건수 및 수수료 총액은 0건, 0백만원이며, 당사는 평가완료일 현재 평가요청인의 다른 비평가용역을 수행하고 있지 않습니다.

[유의사항]

- 1) 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 대한 현재시점에서의 서울신용평가주의 의견입니다. 신용등급은 신용위험을 제외한 다른 위험(시장가치 변동위험, 유동성위험, 운영위험 등의 여타 위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 특히, 구조화금융상품의 신용등급은 법령, 조세제도의 변경 등에 따라 발생하는 위험을 반영하지 않습니다. 또한 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 현재 또는 과거 사실에 관한 서술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 신용위험에 대하여 예측한 의견으로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- 2) 신용등급, 평가의견 및 간행물은 금융투자상품에 대한 투자자문을 의미하지 않으며, 특정 증권에 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권유하는 것이 아닙니다. 신용등급이나 평가의견, 간행물 등은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 정보이용자들은 유가증권, 발행자, 보증기관 등 투자대상의 위험에 대해 자체적인 분석과 평가를 통해 투자에 대한 의사결정을 하여야 합니다. 특히 당사의 신용등급과 간행물은 개인투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않으며, 따라서 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 바람직하지 않습니다.
- 3) 신용평가서, 평가의견, 간행물 등 보고서는 평가대상자 또는 의뢰인이 제출한 자료와 각종 공시자료 등 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원으로부터 수집한 자료에 근거하고 있으며, 당사는 평가대상자 또는 의뢰인으로부터 제출자료에 거짓이 없고, 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 유발하는 내용이 들어있지 않다는 확인서를 받고 있습니다. 당사는 평가대상자 또는 의뢰인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있으며, 신용평가 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 또한 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 분석자, 분석도구 또는 기타 요인에 의한 오류의 발생가능성이 있기 때문에 신용등급 결정시에 활용되었거나 본 보고서에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 제공된 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등에 따른 결과에 대하여 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- 4) 신용등급 및 본 보고서에 반영되었거나 포함되어 있는 정보 및 기재내용의 정확성, 완전성 및 적합성을 당사가 보증하거나 약속하지 않습니다. 본 보고서에 포함된 모든 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요 판단 근거로서 제시된 것이며, 평가대상에 대한 모든 정보가 기재된 것은 아닙니다. 또한, 당사는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 본 보고서에 포함된 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.
- 5) 본 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 서울신용평가주의 소유입니다. 따라서 당사의 사전서면동의 없이는 무단 전재되거나 복사, 인용, 재판매 또는 유포될 수 없습니다.